

内 容 摘 要

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学 号: 200208074

UDC_____

学 位 论 文

证券纠纷仲裁解决机制研究

The Research of Arbitration for Securities Disputes

林 燕

指导教师姓名: 朱 崇 实 教 授

申请学位级别: 硕 士

专 业 名 称: 经 济 法

论文提交时间: 2005 年 5 月

论文答辩日期: 2005 年 月

学位授予单位: 厦 门 大 学

学位授予日期: 2005 年 月

答辩委员会主席_____

评 阅 人_____

2005 年 5 月

内 容 摘 要

随着证券在证券市场上的流转，参与证券流转各个过程的各方当事人之间难免会产生纠纷。这种发生在平等主体之间的证券纠纷属于民商事纠纷，它除了具有民商事纠纷的一般特征外，还由于证券市场固有的特性而具有对专业性、时效性、保密性需求较高等特殊特征。证券纠纷的解决主要通过调解、仲裁与诉讼三种方式，其中仲裁解决机制由于具有专业、高效、经济等特点而在解决证券纠纷方面具有明显的优势。然而我国目前对于用仲裁方式解决证券纠纷不论是在理论研究方面还是实践操作方面都相对匮乏，急需借鉴国际先进的经验结合我国的实际，完善我国证券纠纷仲裁解决机制，使仲裁更好地发挥其解决证券纠纷的作用，为我国经济建设服务。证券纠纷仲裁产生于 1817 年的美国纽约证券交易所，经过近 200 年的发展，美国建立了完善的证券纠纷仲裁解决机制，仲裁已经成为美国解决证券纠纷的主要方式。美国证券纠纷仲裁主要通过证券业自律性组织进行，这些自律性组织的仲裁规则主要依据的是《统一仲裁法》。另外，美国仲裁协会依据其《证券仲裁规则》也受理一部分证券仲裁案件。美国证券纠纷仲裁先进经验及其特色值得我们学习与借鉴。本文首先分析了证券市场上证券纠纷的类型、特征及其解决机制，接着研究证券纠纷仲裁的一般理论以及美国证券纠纷仲裁制度，最后结合我国证券纠纷仲裁的实践，对完善我国证券纠纷仲裁解决机制提出立法上、制度设计上以及实践上的建议，以供我国相关立法部门和实践部门参考。

关 键 词： 证券纠纷；仲裁；建议

ABSTRACT

Along with the development of securities business, the disputes between the parties in the securities business are unavoidable. The securities dispute is a kind of civil disputes in its nature, for the parties of the securities dispute share equal status of law. So the securities dispute has the common characteristics as the other civil disputes, such as the parties can waive their rights of law. But due to the specialty of securities business, the securities dispute also has some special characteristics. Because the capital involved in the securities dispute is always amount, and the number of the person involved in the securities dispute is large, especially in the dispute that between the investors and the stockjobbers, the securities dispute needs to be resolved more promptly and harmoniously than the common civil disputes. There are mostly three methods to solve the securities dispute: intermediation, litigation and arbitration. Compared with intermediation and litigation, there are many advantages in the method of arbitration. Arbitration is the fittest method to solve the securities dispute. But not only the theory research but also the judicial practice of arbitration for the securities disputes in our country is far from enough. It is urgent for us to use advanced experiences of arbitration for the securities disputes in developed country for reference to consummate arbitration for the securities disputes of our country. Arbitration for the securities disputes first appeared in New York stock exchange of America in 1817. After mostly 200 years' development, arbitration has become the most important method to resolve the securities disputes in America. The Self-Regulatory Organizations (SROs) of securities in America solve a majority of securities disputes by the method of arbitration according to the Uniform Code of Arbitration. In addition, the American Arbitration Association (AAA) resolves part of the securities disputes according to the Securities Arbitration Rules. In America, the SROs have the dominant function in the arbitration for the securities disputes and the scope of arbitration for the securities disputes is very wide. Besides these, the arbitration for

the securities disputes emphasizes particularly on the benefit of the investors and the procedure of the arbitration for the securities disputes pays attention to the value of expeditiousness. The arbitrators have great influence on dealing the cases and have some restricts as well. The rules of evidence are flexible and the arbitration award has few judicial reviews. All the advanced experiences of arbitration for the securities disputes in America are worth learning.

There are five chapters in this paper. The first chapter employs the types and characteristics of the securities disputes. And then the paper introduces the solution mechanisms of the securities disputes in the second chapter, laying stress on the advantages of arbitration to solve the securities disputes. This paper makes great efforts to do some theory research in arbitration for the securities disputes in the third chapter. And the fourth chapter studies the experiences of arbitration for the securities disputes in America, aiming at providing some legal suggestions and a good pattern for establishment of arbitration for the securities disputes. The last chapter gives some suggestions on how to consummate arbitration for the securities disputes of our country in accordance with China's status in quo.

Key Words: Securities Dispute; Arbitration; Suggestion

目 录

前 言	1
第一章 证券纠纷的类型与特征	2
第一节 证券纠纷的类型	2
一、证券发行阶段的主要证券纠纷	3
二、证券上市交易阶段的主要证券纠纷	4
三、小结	6
第二节 证券纠纷的特征	6
一、证券纠纷的一般特征	6
二、证券纠纷的特殊特征	7
第二章 证券纠纷的解决机制	9
第一节 调解	9
一、调解充分体现当事人意思自治原则	9
二、调解极具灵活性	9
三、调解能和谐地解决纠纷	10
四、调解达成的协议不具有强制执行的效力	10
第二节 诉讼	11
一、诉讼必须遵守严格的管辖原则	11
二、诉讼必须遵循严格的法定程序	11
三、诉讼实行公开审判制度	12
四、诉讼实行严格的两造对抗模式	12
五、司法裁判必须严格依照法律的规定作出	13
第三节 仲裁	13
一、仲裁的公正性	13

二、仲裁的独立性·····	14
三、仲裁的自愿性与灵活性·····	14
四、仲裁的高效性与经济性·····	15
五、仲裁的保密性与专业性·····	15
六、仲裁的和谐性·····	15
第三章 证券仲裁概述·····	17
第一节 证券仲裁的概念与特征·····	17
一、证券仲裁的概念·····	17
二、证券仲裁的特征·····	18
第二节 证券仲裁的法律性质与地位·····	19
一、证券仲裁的法律性质·····	19
二、证券仲裁的法律地位·····	21
第四章 美国证券纠纷仲裁解决机制·····	23
第一节 美国证券纠纷仲裁解决机制概述·····	23
一、美国证券纠纷仲裁的发展概况·····	23
二、美国证券纠纷仲裁现状·····	25
第二节 美国证券纠纷仲裁规则·····	26
一、SROs 的《统一仲裁法》·····	26
二、AAA 的《证券仲裁规则》·····	29
第三节 美国证券纠纷仲裁解决机制特点·····	31
一、行业性自律组织在证券仲裁中发挥着主导作用·····	31
二、证券仲裁的范围非常广泛·····	31
三、证券仲裁的制度设计上侧重保护投资者利益·····	32
四、证券仲裁程序注重对效率价值的追求·····	33
五、仲裁员处理案件的权限大，但限制也较多·····	33
六、仲裁中证据规则较为灵活，仲裁裁决较少受到司法审查·····	33

第五章 建立健全我国证券纠纷仲裁解决机制	35
第一节 建立我国证券纠纷仲裁解决机制必要性与可行性	35
一、建立我国证券纠纷仲裁解决机制的必要性.....	35
二、建立我国证券纠纷仲裁解决机制的可行性.....	36
第二节 我国证券纠纷仲裁解决机制的发展概况	37
一、我国证券纠纷仲裁解决机制的初步建立.....	37
二、我国证券纠纷仲裁解决机制的初步发展.....	39
三、我国证券纠纷仲裁解决机制发展的新阶段.....	40
第三节 我国证券纠纷仲裁解决机制现状与存在问题	41
一、我国证券纠纷仲裁解决机制现状.....	41
二、我国现行证券纠纷仲裁解决机制存在的问题.....	43
第四节 健全我国证券纠纷仲裁解决机制建议	45
一、若干立法方面的建议.....	45
二、若干具体制度设计方面的建议.....	47
三、若干实践方面的建议.....	50
结 论	53
参考文献	55

CONTENTS

Introduction	1
Chapter 1 the Types and Characteristics of Securities Disputes	2
Subchapter 1 the Types of Securities Disputes	2
Section 1 the Securities Disputes of Securities Issuance.....	3
Section 2 the Securities Disputes of Securities Dealing.....	4
Section 3 Brief Summary.....	6
Subchapter 2 the Characteristics of Securities Disputes	6
Section 1 the Common Characteristics of Securities Disputes.....	6
Section 2 the Special Characteristics of Securities Disputes.....	7
Chapter 2 the Solution Mechanism of Securities Disputes	9
Subchapter 1 Intermediation	9
Section 1 The parties can express downrightly the free will in intermediation.....	9
Section 2 The procedure of intermediation is the most flexible.....	9
Section 3 The parties can keep friendly relationship through intermediation.....	10
Section 4 The agreement made by intermediation is not enforceable.....	10
Subchapter 2 Litigation	11
Section 1 The parties don't have the right to choose court in litigation...11	11
Section 2 The procedure of litigation is strict.....	11
Section 3 The trial of litigation is in public.....	12
Section 4 The parties always can't resolve disputes harmoniously by litigation.....	12
Section 5 The sentences of litigation must made strictly to the law.....	13
Subchapter 3 Arbitration	13

Section 1	Justness of Arbitration.....	13
Section 2	Independency of Arbitration.....	14
Section 3	Unconstraint of Arbitration.....	14
Section 4	Expeditiousness of Arbitration.....	15
Section 5	Specialty of Arbitration.....	15
Section 6	Harmoniousness of Arbitration.....	15
Chapter 3	the Summarize of Arbitration for Securities Disputes.....	17
Subchapter 1	the Conception and Characteristics of Arbitration for Securities Disputes.....	17
Section 1	the Conception of Arbitration for Securities Disputes.....	17
Section 2	the Characteristics of Arbitration for Securities Disputes.....	18
Subchapter 2	the Nature and Status of Arbitration for Securities Disputes.....	19
Section 1	the Nature of Arbitration for Securities Disputes.....	19
Section 2	the Status of Arbitration for Securities Disputes.....	21
Chapter 4	Arbitration for Securities Disputes of America.....	23
Subchapter 1	the Summarize of Arbitration for Securities Disputes of America.....	23
Section 1	the Development of Arbitration for Securities Disputes of America.....	23
Section 2	the Status in quo of Arbitration for Securities Disputes of America.....	25
Subchapter 2	the Arbitration Rules for Securities Disputes of America.....	26
Section 1	the Uniform Code of Arbitration of SROs.....	26
Section 2	the Securities Arbitration Rules of AAA.....	29
Subchapter 3	the Characteristics of Arbitration for Securities Disputes of America.....	31
Section 1	The SROs have the dominant function in the arbitration for	

CONTENTS

	securities disputes.....	31
Section 2	The scope of arbitration for securities disputes is very wide...	31
Section 3	The arbitration for securities disputes emphasizes particularly on the benefit of the investors.....	32
Section 4	The procedure of the arbitration for securities disputes pays attention to the value of expeditiousness.....	33
Section 5	The arbitrators have great influence on dealing the cases and have some restricts as well.....	33
Section 6	The rules of evidence are flexible and the arbitration award has few judicial reviews.....	33
Chapter 5	Establishing and Consummating Arbitration for Securities Disputes of China.....	35
Subchapter 1	the Necessity and Feasibility to Establish Arbitration for Securities Disputes of China.....	35
Section 1	the Necessity to Establish Arbitration for Securities Disputes of China.....	35
Section 2	the Feasibility to Establish Arbitration for Securities Disputes of China.....	36
Subchapter 2	the Development of Arbitration for Securities Disputes of China.....	37
Section 1	the Establishment of Arbitration for Securities Disputes of China.....	37
Section 2	the Development of Arbitration for Securities Disputes of China.....	39
Section 3	the New Stage of the Development of Arbitration for Securities Disputes of China.....	40
Subchapter 3	the Status in quo and Existing Questions of Arbitration for Securities Disputes of China.....	41
Section 1	the Status in quo of Arbitration for Securities Disputes of China.....	41

Section 2	the Existing Questions of Arbitration for Securities Disputes of China.....	43
Subchapter 4	the Suggestions on Consummating Arbitration for Securities Disputes of China.....	45
Section 1	the Suggestions on Legislation.....	45
Section 2	the Suggestions on System Design.....	47
Section 3	the Suggestions on Practice.....	50
Conclusions		53
Reference		55

前言

随着我国证券市场的快速发展，证券市场合同纠纷与日俱增。近几年来证券经营机构之间、证券经营机构与证券交易所之间的纠纷，以及因证券市场的违法行为导致投资者索赔的纠纷引起了广泛的关注。我国加入 WTO 以后，随着金融与证券市场的逐步对外开放，涉外的证券纠纷也会不断出现。证券纠纷属于民商事纠纷，仲裁作为具有专业、高效、经济等特点的民商事纠纷解决方式用于解决证券纠纷具有明显的优势。但目前我国的证券纠纷仲裁解决机制还很不完善，难以满足现实中对证券纠纷解决的需求。美国是现代证券纠纷仲裁的发源地。在美国证券纠纷仲裁已经有 200 多年的发展历史，仲裁已经成为美国解决证券纠纷的主要方式。为了更好的解决证券纠纷，必须大胆借鉴国外成功经验，建立健全我国的证券纠纷仲裁解决机制。

第一章 证券纠纷的类型与特征

第一节 证券纠纷的类型

证券是商品经济、社会信用发展到一定阶段的必然结果。所谓证券，是指“以证明或设定权利为目的所做成的凭证。”^①从法律角度上看，证券有广义与狭义之分。广义的证券包括了证据凭证、货币证券、商品证券、资本证券；狭义的证券指的是证券法上调整的证券，即仅指资本证券。本文论述的证券采用狭义的观点。因此，在本文中，证券是指具有一定的票面金额，证明持券人享有一定的所有权、债权及其他财产权的书面凭证，包括了股票、债券、基金及其衍生物等。

证券纠纷是指在证券的发行、承销、上市交易、上市公司收购以及监管等各个环节中发生的纠纷。证券纠纷有广义和狭义之分。广义的证券纠纷是指证券法律关系的各方当事人之间产生的所有纠纷，从性质上来说，既包括证券管理机构和被管理机构的证券业参与者之间的行政法律关系性质的纠纷，又包括证券业参与各方在证券行为中产生的具有民事法律关系的纠纷；从后果上说既包括只涉及纠纷双方当事人之间的侵权纠纷和违约纠纷，又包括危及社会利益的违反证券监管、扰乱证券秩序的证券犯罪。狭义的证券纠纷仅指平等主体之间的民事性质的证券纠纷。^②本文论述的证券纠纷采用狭义的观点，即证券纠纷的范围限定于平等主体之间的民事纠纷，亦即证券公司之间、证券公司与投资者之间、上市公司与证券交易所、证券公司与证券交易所之间以及证券中介服务机构与其他证券市场主体之间等因为证券的发行、交易、服务而产生的具有经济内容的纠纷。本文以股票作为证券的代表来研究证券在其发行、交易等各个环节中产生的纠纷类型。

① 辞海(缩印本)[Z].上海：上海辞书出版社，1980.348.

② 王建平，高晋康.证券市场风险的法律规制[M].成都：西南财经大学出版社，2000.341.

一、证券发行阶段的主要证券纠纷

（一）证券发行

我国股份有限公司的设立方式分为发起设立和募集设立，由于发起设立中公司的全部股份均由发起人认购，故不存在向社会公开发行股票的问题。在募集设立中，发起人必须先认购部分股份，然后按法定的程序进行股票公开发行事宜。募集发行的程序为：作好募股准备、提交募股申请、募股核准、公告招股说明书、认股人认股、验资并召开创立大会、公司登记成立。其中在募股准备阶段，发起人必须聘请会计师事务所、资产评估机构、律师事务所等专业服务机构，对其资信、资产、财务状况进行审定、评估和就有关事项出具法律意见书，制作招股说明书。于是在这过程中就形成了发起人与会计师事务所、资产评估机构、律师事务所等专业服务机构的服务合同关系。在认股人认股程序中，由发起人制作认股书，认股人在确定的时间内以指定的方式缴纳股款，形成了发起人与认股人的股权关系。

（二）证券承销

在证券承销阶段的证券纠纷主要是因为承销合同引起的。承销合同是指具有法定资格的双方当事人为销售或代理发售证券而签订的书面协议。^①广义的证券承销合同包括发行人与承销人签订的承销合同，还包括主承销人与分承销人签订的承销合同。狭义的承销合同仅指发行人与承销人签订的承销合同。

证券承销，即证券公司作为承销人，按照与证券发行人签订的承销协议，在一定期限内将证券销售出去的过程。证券承销分为证券代销与证券包销两种。在证券代销中，作为承销人的证券公司与证券发行人是代理关系，证券公司不承担销售风险。证券包销分为全额包销与余额包销。证券全额包销是指证券公司与证券发行人签订协议，由证券公司以较低的价格买下全部的证券，并按规定的时间将价款付给证券发行人，然后证券公司再以略高的价格向社会公众出售。此时，证券公司与证券发行人之间是买卖关系，发行人不

^① 赵万一.证券法学[M].北京：中国法制出版社，1999.95.

必承担发行过程中证券价格变动的风险。余额包销是指证券发行人委托证券公司在约定的期限内发行证券，到销售截止日期，未售出的余额由承销的证券公司按协议约定的价格认购。余额包销实际上是先代销后包销的方式，在法律属性上即承销人与发行人间先是销售代理关系而后转变为证券买卖关系。由此，证券公司与证券发行人因为证券承销事宜形成了的证券承销合同关系。

另外，我国《证券法》规定，向社会公开发行证券的票面总额超过人民币 5000 万元的，应当由承销团承销。因此，对于发行量特别大的证券，有必要组织一个证券承销团，由两个或两个以上的证券承销公司共同参与证券的发行。承销团由主承销证券公司和参与承销的证券公司组成。由此形成了承销的证券公司与证券公司之间因为证券承销而发生的合同关系。

二、证券上市交易阶段的主要证券纠纷

（一）证券上市

证券上市，即某种证券获准成为证券交易所交易对象的过程。从广义上而言，证券上市还指证券在场外取得交易资格的过程。在我国，证券上市为狭义的证券上市。^①

根据我国《证券法》第 108 条的规定，“证券交易所应按上市协议的约定，依法办理上市公司的证券暂停上市、恢复上市或者终止上市的事务”。以及我国《证券交易所管理暂行办法》第 33 条的规定，“证券交易所应当与上市公司订立上市协议，以确定相互间的权利义务关系”。证券要取得上市资格，首先要确定证券公司作为上市推荐人，签订《上市推荐协议书》，然后在取得交易所同意后，同交易所签订《上市协议》。由此形成了证券交易所与证券发行人上市协议关系。

（二）证券交易

证券交易即证券在公开市场上买卖的过程。证券交易依交易场所的不同，

^① 叶林.证券法[M].北京：中国人民大学出版社，2000.136.

分为场外交易与场内交易；依交易方式的不同，分为自营交易与代理交易。我国《证券法》规定，在证券交易所上市的证券必须通过集中竞价的方式交易。一般投资者参与的集中竞价交易必须经过开户、委托、成交、清算和过户等阶段。

证券要在我国上海、深圳两证券交易所交易应当同时开设证券帐户与资金帐户。开设证券帐户是为了记录投资者所持有的证券种类与数量。这一过程俗称“办理股东代码卡”，由申请人持有效证件到证券登记结算机构填写证券帐户申请表，经审核后即可领取证券帐户卡。其法律意义是对投资者资格和信用的审查确认。^①由此，投资者与证券登记结算机构形成服务合同关系。开设资金帐户是指投资者在证券商处开设资金专用帐户，用于存放投资者进行证券交易所需的保证资金及领取股息红利等。它是投资者选择经纪人、与证券经纪商之间建立委托关系达成合意的行为。根据现行“指定交易制度”，投资者只能选择一家证券公司开立资金帐户并在该帐户内存入一定数额的资金，以备买卖证券之用。由此形成投资者与证券经纪公司之间的委托合同关系。

一般投资者不能亲自参加证券交易所的买卖活动，而必须通过证券交易所的会员即证券公司进行。委托，又称委托指令，是指投资者向证券公司发出表明以某种价格买入或卖出一定数量的某种证券的意思表示。证券公司接受委托，则双方建立了证券买卖委托合同关系。由此形成投资者与证券公司的买卖委托合同关系。

（三）上市公司收购

上市公司收购，是指收购人通过在证券交易所的股份转让活动持有一个上市公司的股份达到一定的比例，通过证券交易所股份转让活动以外的其他合法途径控制一个上市公司的股份达到一定程度，导致其获得或者可能获得对该公司的实际控制权的行为。^②上市公司收购以上市公司为被收购公司，是公司并购的重要形式和组成部分。由此形成收购人（投资者）与上市公司之

^① 李玉基，楼晓.证券法学[M].北京：人民法院出版社、中国社会科学出版社，2004.69.

^② 同上，第84页.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库